

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

# 策略周报：春季行情布局窗口期

## 证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号：S1060513060001

陈骁 投资咨询资格编号：S1060516070001

张亚婕 投资咨询资格编号：S1060517110001

郝思婧 投资咨询资格编号：S1060521070001

2025年1月26日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

## ※ 核心观点 | 春季行情布局窗口期

- 上周全球股市回暖，A股科创成长弹性更大。海外方面，特朗普正式就任美国总统，上任首周释放的政策信号相对温和，对华关税也并未有极端政策发布，不确定性边际缓和背景下，上周全球股市涨多跌少，标普500指数上涨1.7%，美元指数自109降至107.5附近，离岸人民币汇率自7.34升值至7.24左右。国内方面，在外部压制因素缓解以及国内政策加码推动中长期资金入市的背景下，市场情绪有所回暖，上证指数上涨0.3%，科创成长和小盘风格弹性更大，创业板指、科创100、中证1000指数分别上涨2.6%、2.5%、1.6%；分行业看，AI和机器人热度持续下，通信、计算机、电子、机械设备行业涨幅领先，平均上涨2%-6%。
- 海外方面，特朗普政府宣布一系列“美国优先”新政、对华关税表态相对温和，市场风险偏好回暖。当地时间1月20日，特朗普正式宣誓就任美国总统，以“美国优先”为基调部署一系列新政：宣布国家进入能源紧急状态、将再次充实战略油储并推动出口；签署备忘录要求提供紧急价格减免，包括降低住房成本并扩大住房供应、减少不必要的行政费用、取消会增加食品和能源成本的气候政策；宣布打造“星际之门”项目，由日本软银、美国OpenAI和甲骨文三家企业投资5000亿美元支持美国AI相关基础设施建设；全面改革贸易体系，建立外部税务局负责向海外征税；签署行政令退出巴黎协定、退出世界卫生组织。对华表态方面，特朗普并未在上任首日立即对华加征关税，但也声称正在讨论从2月1日起对从中国进口的商品加征10%的关税，同时特朗普也表示希望在上任后100天内访华，整体释放相对温和的信号。另外，上周日本央行如期加息25bp，目标利率升至0.5%，达到2008年10月以来日本货币政策利率的最高水平，日央行表示日本经济已经温和复苏，实际利率仍处于极低水平，如果后续经济、物价和市场状况符合预期，将继续上调政策利率。
- 国内方面，监管加快推动中长期资金入市，有助于长期提高资本市场稳定性。中央金融办、证监会等六部委联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，1月23日相关部委领导也在新闻发布会上做详细介绍，重点关注三个方向：一是提高资金的实际投资比例与稳定性，明确提出公募基金持有A股流通市值未来三年每年至少增长10%；力争大型国有保险公司从2025年起每年新增保费的30%用于投资A股，吴清主席表示这将为每年至少为A股新增几千亿的长期资金；在2025年上半年落实到位第二批保险资金长期股票投资试点，规模不低于1000亿元，后续逐步扩大参与机构范围与资金规模。二是延长考核周期，对公募基金等四类中长期资金实施三年以上长周期考核，细化明确全国社保基金五年以上长周期考核安排。三是优化资本市场投资生态，吴清主席表示将继续鼓励上市公司分红和回购、支持中长期资金作为战略投资者参与上市公司定增、加强监管执法、坚决纠治“高换手率”“风格漂移”等过度投机行为等。另外，上市公司年报预告密集发布，据WIND统计，截至1月25日，全A共有约2720家公司预告2024年全年业绩，其中，有901家公司业绩预喜（含预增、续盈、略增、扭亏），占比33%，主要集中在电子、机械设备、基础化工等行业。
- 综合来看，我们认为在国内政策继续加码以及外部担忧边际缓和的背景下，市场有望继续震荡向上，结构性机会增加，建议关注以新质生产力和先进制造为代表的成长风格、部分受益于“两新”扩内需政策的优质公司、政策支持的国企改革及并购重组相关机会以及红利策略的配置价值。春节假期将至，未来两周关注1月中国PMI、国内春节假期出行消费情况、1月美联储议息会议、特朗普政策表态等。
- 风险提示：1) 宏观经济修复不及预期；2) 货币政策超预期收紧；3) 海外资本市场波动加大。

## 近一周重要政策梳理

发布日期	部门/会议	会议/通知/文件	主要内容
2025/1/20	中共中央、国务院	《教育强国建设规划纲要（2024-2035年）》	面向到2035年建成教育强国目标，对加快建设教育强国作出全面系统部署。
2025/1/21	中共中央政治局	《关于全面推动黄河流域生态保护和高质量发展的意见》	要全面深化改革扩大开放，加强与西部大开发、中部崛起等区域战略对接，在高质量发展上不断取得新成效。
2025/1/23	中央金融办 中国证监会 财政部 人力资源社会保障部 中国人民银行 金融监管总局	《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》	重点引导商业保险资金、全国社会保障资金、基本养老保险资金、企业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。主要举措包括：提升商业保险资金A股投资比例与稳定性；优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制，稳步提升社保基金股票投资比例；扩大基本养老保险基金委托投资规模；提高企业年金基金市场投资运作水平；提高权益类基金规模和占比；优化资本市场投资生态。
2025/1/23	中共中央、国务院	《乡村全面振兴规划（2024—2027年）》	到2027年，乡村全面振兴取得实质性进展，农业农村现代化迈上新台阶；到2035年，乡村全面振兴取得决定性进展，农业现代化基本实现，农村基本具备现代生活条件。
2025/1/23	自然资源部 财政部 中国人民银行 国家金融监督管理总局	《土地储备管理办法》	提出各地应编制土地储备三年滚动计划，对三年内可收储的土地资源，在总量、结构、布局、时序等方面做出统筹安排，优先储备空闲、低效利用等存量建设用地。
2025/1/124	国家能源局	《分布式光伏发电开发建设管理办法》	明确不得以特许权经营方式控制屋顶等分布式光伏发电开发资源，非自然人投资开发建设的分布式光伏发电项目不得以自然人名义备案。
2025/1/25	金融监管总局 工业和信息化部 交通运输部 商务部	《关于深化改革加强监管促进新能源车险高质量发展的指导意见》	提出优化车险定价、推进数据共享、建立高赔付风险分担机制等一揽子措施，明确将合理降低新能源汽车维修使用成本，缓解部分新能源汽车保费高、投保难等问题。
2025/1/25	金融监管总局	《金融租赁公司监管评级办法》	新增“信息科技管理”要素，形成“公司治理、资本管理、风险管理、专业能力、信息科技管理”五个评级维度；将监管评级结果从优到劣划分为1-5级和S级，评级结果数值越大表明风险越高。
2025/1/25	国务院办公厅	《关于推动文化高质量发展的若干经济政策》	落实宣传文化增值税、转制文化企业税收等优惠政策。鼓励银行业金融机构提升对文化企业的金融支持力度和服务水平。支持符合条件的文化企业上市和再融资。支持有能力的民营企业牵头承担文化领域国家重大技术攻关任务。建设文化领域人工智能高质量数据集，支持文化领域大模型建设。

# 上周市场表现|全球：全球权益多数上涨

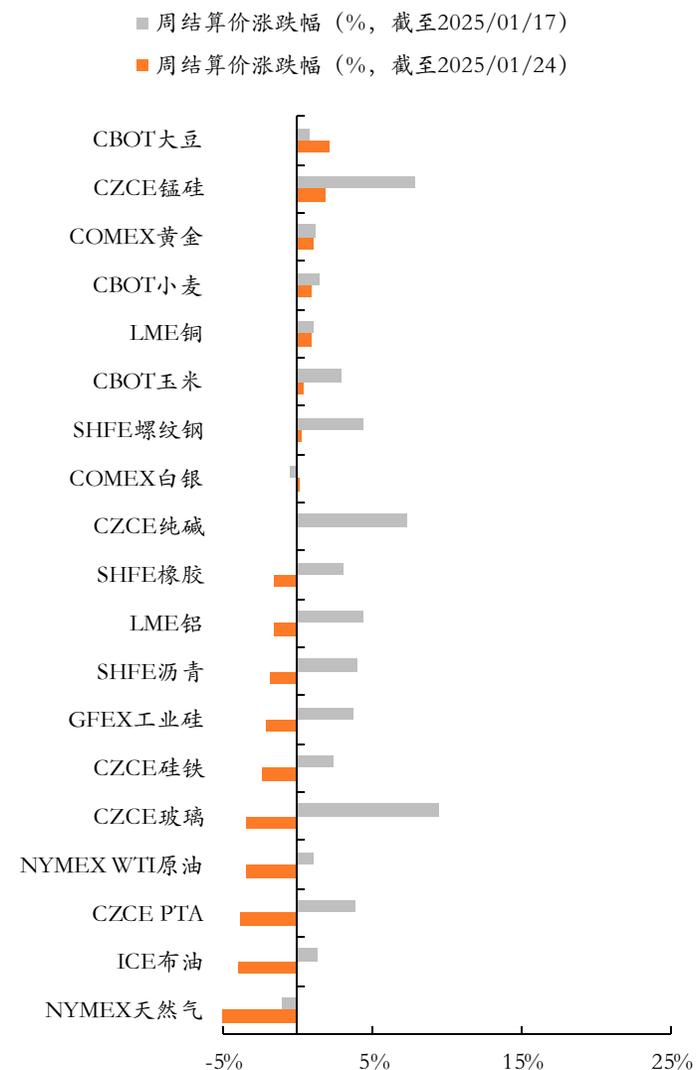
## 近一周A股主要宽基指数市场表现

指数	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	日均成交额 环比变化率 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
上证综指	0.33	53.7%	1.61	56.0%	0.86	73.9%	14.07	56.5%	1.31	22.3%
深证成指	1.29	66.7%	4.17	63.9%	1.57	66.8%	24.63	35.0%	2.20	14.4%
创业板指	2.64	76.9%	6.13	65.2%	2.22	69.9%	33.74	19.9%	4.07	19.0%
科创50	0.92	63.2%	1.17	54.5%	1.16	40.7%	83.63	93.0%	4.58	40.8%
沪深300	0.54	57.3%	5.15	63.1%	0.47	52.8%	12.43	49.3%	1.33	17.9%
中证500	1.12	64.3%	2.66	58.2%	1.22	44.4%	27.44	59.2%	1.79	30.7%
上证50	-0.13	46.7%	-5.65	39.7%	0.24	58.5%	10.66	63.6%	1.20	33.3%
上证180	0.23	52.2%	-0.98	47.9%	0.35	43.4%	10.86	50.2%	1.17	24.5%
中证1000	1.65	69.2%	5.81	66.0%	2.08	61.9%	36.44	39.7%	2.02	13.3%

## 近两周全球主要市场指数周度涨跌幅



## 近两周全球重要商品期货结算价周度涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：本页市场数据统计截至日期为2025/1/24，历史分位数统计区间为近十年

## 上周市场表现|A股：通讯、计算机行业领涨

近一周申万一级行业市场表现（截至2025/1/24）

- 上周A股整体表现良好，指数有小幅度的增长。全周上证指数上升0.33%，深证综指上升1.29%。全A周度日均成交额较上周环比提高2.7%至1.2万亿元；股票型ETF全周净流入53.6亿元，较上周下降25.5%，结构上以中证A500ETF等宽基指数ETF为主。
- 结构上，通讯/计算机/电子/机械设备等行业领涨。其中通讯上涨5.2%表现靠前，计算机、电子、机械设备行业涨幅也在2%-4%。建筑材料、煤炭、饮料食品、石油石化表现相对居后。概念方面，高速铜链接、光模块概念指数表现居前，分别上涨10.7%、9.6%。

行业	市场表现						PE估值		PB估值	
	周涨跌幅 (%)	历史分位	周成交占比 (%)	历史分位	日均换手率 (%)	历史分位	PE_TTM	历史分位	PB_LF	历史分位
通信	5.24	91.2%	7.07	99.0%	3.08	87.9%	34.02	30.9%	2.84	61.1%
计算机	3.95	83.3%	9.79	82.7%	3.41	80.4%	68.49	76.5%	3.66	34.9%
电子	2.82	75.5%	18.19	98.2%	3.14	84.0%	56.05	75.9%	3.65	57.6%
机械设备	2.31	76.5%	9.49	99.6%	3.22	92.0%	31.64	59.3%	2.41	45.5%
非银金融	2.22	76.7%	4.12	37.8%	1.07	75.3%	16.02	53.4%	1.27	24.8%
传媒	1.95	70.6%	3.77	52.0%	3.55	85.8%	37.49	53.1%	2.40	40.2%
汽车	1.74	71.0%	5.65	86.7%	2.16	82.3%	25.97	62.4%	2.44	69.3%
电力设备	1.20	61.8%	7.70	75.0%	2.29	77.0%	30.60	30.1%	2.34	27.2%
纺织服饰	0.75	60.4%	0.72	21.8%	1.87	71.3%	19.61	10.2%	1.62	9.0%
社会服务	0.69	56.7%	0.88	68.6%	3.01	79.7%	22.97	3.6%	2.78	8.9%
钢铁	0.51	57.6%	0.47	8.2%	0.77	45.4%	26.02	75.2%	0.91	15.3%
商贸零售	0.13	52.4%	2.25	76.6%	3.41	92.0%	34.05	64.9%	1.69	41.4%
医药生物	0.09	49.2%	3.90	1.2%	1.31	44.8%	29.59	28.7%	2.38	3.9%
银行	0.04	51.2%	1.93	38.4%	0.26	84.5%	5.93	28.7%	0.53	24.6%
轻工制造	-0.15	45.5%	1.19	12.7%	2.22	75.0%	23.98	33.1%	1.63	9.2%
美容护理	-0.27	46.3%	0.22	24.2%	1.55	34.9%	32.28	29.6%	2.98	15.1%
基础化工	-0.27	43.9%	3.78	11.1%	1.61	67.4%	23.04	49.9%	1.75	11.9%
环保	-0.40	43.1%	0.71	10.1%	1.35	54.4%	19.63	14.5%	1.34	7.4%
建筑装饰	-0.44	46.7%	1.32	6.4%	0.97	44.1%	9.22	23.6%	0.72	4.5%
农林牧渔	-0.86	38.8%	0.83	0.4%	1.41	32.4%	21.73	12.5%	2.21	1.4%
公用事业	-0.87	32.7%	1.38	2.3%	0.65	34.3%	16.47	0.8%	1.45	16.1%
家用电器	-0.88	34.9%	2.26	86.0%	2.71	89.7%	15.08	35.4%	2.50	21.1%
有色金属	-0.91	37.5%	3.10	9.7%	1.64	50.3%	19.39	19.1%	2.10	23.1%
交通运输	-1.01	32.0%	1.41	2.3%	0.65	50.1%	16.35	36.4%	1.28	9.2%
综合	-1.05	33.9%	0.26	21.6%	2.38	77.2%	58.85	71.4%	1.56	27.2%
国防军工	-1.18	35.3%	2.09	37.0%	1.23	38.5%	64.15	48.3%	2.90	35.7%
房地产	-1.29	35.9%	1.50	11.7%	1.85	81.7%	34.96	96.9%	0.69	7.2%
建筑材料	-1.31	32.4%	0.50	0.0%	1.25	24.2%	24.06	67.5%	1.08	3.8%
煤炭	-1.93	27.1%	0.54	8.4%	0.99	52.6%	11.43	59.5%	1.25	32.2%
食品饮料	-2.10	24.1%	2.26	15.4%	1.69	69.6%	19.51	2.2%	4.12	13.0%
石油石化	-3.17	14.3%	0.69	7.6%	0.34	60.6%	15.71	44.2%	1.21	6.0%

资料来源：Wind，平安证券研究所

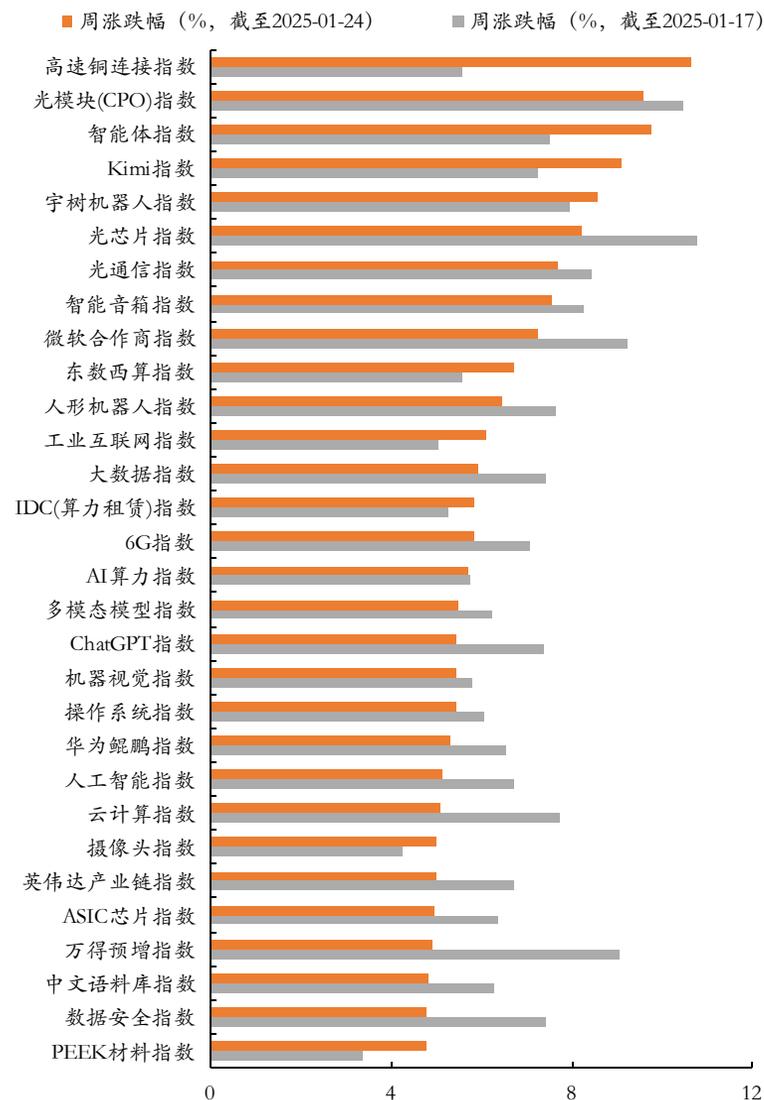
注：本页数据统计截至日期为2025/1/24，历史分位数统计区间为近十年

# 上周市场表现|A股：高速铜连接、光模块概念指数表现居前

近一周重要市场指标表现（截至2025/1/24）

类别	指标	2025/1/24	最新历史分位	相比前值变化	2024Q4以来表现	
市场涨跌 (%)	上证综指	0.33	53.7%	↓		
	创业板指	2.64	76.9%	↓		
市场估值PE_TTM	上证综指	14.07	56.4%	↑		
	创业板指	33.74	19.8%	↑		
流动性	全市场	10Y国债到期收益率 (%)	1.66	0.4%	↑	
		3Y中短票AA信用利差 (bp)	56.37	9.3%	↓	
		美元兑人民币	7.24	92.7%	↓	
	A股市场	日均成交额 (亿元)	12329.50	92.3%	↑	
		日均成交额环比变化率 (%)	2.67	59.5%	↓	
	公募基金	新成立偏股型基金份额 (亿份)	129.37	68.8%	↑	
	杠杆资金	融资余额 (亿元)	18062.60	96.3%	↓	
		融资余额环比变化率 (%)	-0.26	35.6%	↓	

近一周涨幅排名前三十概念指数涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：本页市场数据统计截至日期为2025/1/24，流动性指标除融资余额截至日期为2025/1/23，历史分位数统计区间为近十年

 下周重点关注日历

	周一 1月27日	周二 1月28日	周三 1月29日	周四 1月30日	周五 1月31日	周六 2月1日
国内	1月官方制造业PMI、 12月工业企业利润	/	/	/	/	/
海外	/	/	12月欧元区M1	12月欧元区失业率、 美国第四季度实际 GDP、美联储公布利 率协议、欧洲央行公 布利率决议	美国12月核心PCE	/



## 风险提示

---

- 1) 宏观经济修复不及预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；
- 2) 货币政策超预期收紧，市场流动性将面临过度收紧的风险；
- 3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大A股市场也会相应承压。



平安证券研究所策略配置研究团队

首席策略分析师

魏伟

WEIWEI170@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060513060001

A股策略

张亚婕

ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060517110001

郝思婧

HAOSIJING374@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060521070001

蒋炯楠

JIANGJIONGNAN597@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060524120002

靳旭媛

JINXUYUAN745@PINGAN.COM.CN

一般证券业务

S1060124070018

海外策略

周畅

ZHOUCHANG115@PINGAN.COM.CN

证券投资咨询

S1060522080004

校星

XAOXING407@PINGAN.COM.CN

一般证券业务

S1060123120037

## 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

## 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

## 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。